Recopilación de la Jurisprudencia

CONCLUSIONES DEL ABOGADO GENERAL
SR. GIOVANNI PITRUZZELLA
presentadas el 14 de octubre de 2021 [1]

Asunto C-83/20

BPC Lux 2 Sàrl,
BPC UKI LP,
Bennett Offshore Restructuring Fund Inc.,
Bennett Restructuring Fund LP,
Queen Street Limited,
BTG Pactual Global Emerging Markets and Macro Master Fund LP,
BTG Pactual Absolute Return II Master Fund LP,
CSS LLC,
Beltway Strategic Opportunities Fund LP,
EJF Debt Opportunities Master Fund LP,
TP Lux HoldCo Sàrl,
VR Global Partners LP,
CenturyLink Inc. Defined Benefit Master Trust,
City of New York Group Trust,
Dignity Health,
GoldenTree Asset Management Lux Sàrl,
GoldenTree High Yield Value Fund Offshore 110 Two Ltd,
San Bernardino County Employees Retirement Association,
EJF DO Fund (Cayman) LP,
Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA
y
Banco de Portugal,
Banco Espírito Santo SA,
Novo Banco SA

[Petición de decisión prejudicial planteada por el Supremo Tribunal Administrativo (Tribunal Supremo de lo Contencioso-Administrativo, Portugal)]

«Procedimiento prejudicial — Directiva 2014/59/UE — Reestructuración y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión — Artículos 36, 73 y 74 — Adaptación parcial del Derecho interno a una directiva antes de la expiración del plazo de

[1] Lengua original: italiano.

transposición — Resolución de una entidad de crédito — Tratamiento de los accionistas y de los acreedores — Principio "no creditor worse off" — Artículo 17 de la Carta»

1. La presente petición de decisión prejudicial, planteada por el Supremo Tribunal Administrativo (Tribunal Supremo de lo Contencioso-Administrativo, Portugal), tiene por objeto la interpretación de la Directiva 2014/59/UE, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión,[2] así como del artículo 17 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, que consagra la protección del derecho de propiedad.

2. Esta petición se suscita en el marco de una demanda interpuesta ante los órganos jurisdiccionales de lo contencioso-administrativo portugueses por diversos accionistas y titulares de obligaciones subordinadas del Banco Espírito Santo (en lo sucesivo, «BES») mediante la cual estos solicitan la anulación de la decisión de resolución del BES adoptada por el Banco de Portugal en 2014.

3. La particularidad del presente asunto radica en la circunstancia de que dicha decisión fue adoptada en virtud de una normativa nacional en materia de resolución de entidades de crédito que había sido introducida en el Derecho portugués mucho antes de la adopción de la Directiva 2014/59, pero que había sido modificada mediante un acto que adaptaba solo parcialmente el Derecho interno a esta Directiva, antes de la expiración de su plazo de transposición.

4. En tales circunstancias, el órgano jurisdiccional remitente se pregunta sobre la compatibilidad de la normativa nacional sobre cuya base se adoptó la decisión de resolución del BES con la Directiva 2014/59 y el artículo 17 de la Carta, habida cuenta de la falta de adaptación al Derecho interno a toda una serie de disposiciones recogidas en dicha Directiva. Asimismo, se pregunta si esa normativa, en el contexto de la aplicación de la medida de resolución, puede comprometer gravemente el resultado prescrito por la Directiva 2014/59, en aplicación del criterio derivado de la jurisprudencia dimanante de la sentencia de 18 de diciembre de 1997, Inter-Environnement Wallonie (C-129/96, EU:C:1997:628; en lo sucesivo, «sentencia Inter-Environnement Wallonie»), relativa a las obligaciones que incumben a los Estados miembros durante el plazo de adaptación del Derecho interno a una Directiva.

I. Marco jurídico

A. Derecho de la Unión

5. El artículo 34 de la Directiva 2014/59, titulado «Principios generales que rigen la resolución», dispone:

«1. Los Estados miembros se asegurarán de que, al aplicar los instrumentos y ejercer las competencias de resolución, las autoridades de resolución tomen todas las medidas oportunas para garantizar que la medida de resolución se ajuste a los principios siguientes:

a) que los accionistas de la entidad objeto de resolución asuman las primeras pérdidas;

[2] Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO 2014, L 173, p. 190).

b) que los acreedores de la entidad objeto de resolución asuman pérdidas después de los accionistas de acuerdo con el orden de prelación de sus créditos en virtud de los procedimientos de insolvencia ordinarios, salvo que la presente Directiva establezca expresamente otra cosa;

[…]»

6. El artículo 36 de la Directiva 2014/59, titulado «Valoración a efectos de resolución», tiene el siguiente tenor:

«1. Antes de emprender una medida de resolución o ejercer la competencia para amortizar o convertir instrumentos de capital, las autoridades de resolución se asegurarán de que una persona independiente tanto de las autoridades públicas, incluida la autoridad de resolución, como de la entidad o sociedad contemplada en el artículo 1, apartado 1, letras b), c) o d), efectúe una valoración ecuánime, prudente y realista del activo y el pasivo de la entidad o sociedad contemplada en el artículo 1, apartado 1, letras b), c) o d).

[…]

4. Las finalidades de la valoración serán las siguientes:

a) informar la determinación de si se cumplen las condiciones para la resolución o las condiciones para la amortización o conversión de instrumentos de capital;

b) si se cumplen las condiciones para la resolución, informar la decisión sobre la medida de resolución adecuada que ha de adoptarse respecto de la entidad o sociedad contemplada en el artículo 1, apartado 1, letras b), c) o d);

[…]

e) cuando se aplique el instrumento de entidad puente o el instrumento de segregación de activos, informar la decisión sobre los activos, derechos, pasivos o acciones u otros instrumentos de capital que habrán de transmitirse, así como la decisión sobre el valor de todo contravalor que haya de abonarse a la entidad objeto de la resolución o, en su caso, a los propietarios de las acciones u otros instrumentos de capital;

[…]

g) en todos los casos, garantizar que cualquier pérdida que afecte a los activos de la entidad o sociedad contemplada en el artículo 1, apartado 1, letras b), c) o d), sea plenamente constatada en el momento en que se aplican los instrumentos de resolución o se ejerce la competencia para amortizar o convertir los instrumentos de capital en cuestión.

[…]

8. La valoración recogerá la subdivisión de los acreedores por categorías según sus órdenes de prelación con arreglo a la normativa vigente en materia de insolvencia, así como una estimación del trato que cabría esperar para cada categoría de accionistas y acreedores si la entidad o sociedad contemplada en el artículo 1, apartado 1, letras b), c) o d) estuviera sometida a un procedimiento de insolvencia ordinario.

Esta estimación no afectará a la aplicación del principio de evitar perjuicios superiores a los acreedores [*no creditor worse off*] con arreglo al artículo 74.»

7. A tenor de lo dispuesto en el artículo 73 de la Directiva 2014/59, titulado «Trato de accionistas y acreedores en caso de transmisiones parciales y aplicación del instrumento de recapitalización interna»:

«En caso de que se hayan aplicado uno o varios instrumentos de resolución, en particular a los fines del artículo 75, los Estados miembros se asegurarán de que:

a) excepto en el caso de que se aplique la letra b), cuando las autoridades de resolución transmitan solo de forma parcial los activos, derechos o pasivos de la entidad objeto de resolución, los accionistas y aquellos acreedores cuyos créditos no hayan sido transmitidos reciban como compensación de dichos créditos al menos lo mismo que habrían recibido si la entidad objeto de resolución hubiera sido liquidada con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios en el momento en que se adoptó la decisión a que se refiere el artículo 82».

8. El artículo 74 de la Directiva 2014/59, titulado «Valoración de la diferencia en el trato», está redactado en los siguientes términos:

«1. A efectos de valorar si los accionistas y acreedores habrían recibido mejor trato si a la entidad objeto de resolución se le hubieran aplicado procedimientos de insolvencia ordinarios, especialmente a efectos del artículo 73, si bien no limitados a estos, los Estados miembros velarán por que la valoración la realice lo antes posible una persona independiente una vez realizadas la o las acciones de resolución. Esta valoración será distinta de la valoración efectuada de conformidad con el artículo 36.

2. La valoración prevista en el apartado 1 deberá determinar:

a) el trato que los accionistas y acreedores, o los sistemas de garantía de depósitos en cuestión, habrían recibido si a la entidad objeto de resolución con respecto a la que se han realizado la o las acciones de resolución se hubieran aplicado procedimientos de insolvencia ordinarios en el momento en que se adoptó la decisión a que se refiere el artículo 82;

b) el trato que efectivamente han recibido los accionistas y acreedores en la resolución de la entidad objeto de resolución, y

c) si hay alguna diferencia entre el trato a que hace referencia la letra a) y el trato a que se refiere la letra b).

3. La valoración deberá:

a) suponer que a la entidad objeto de resolución con respecto a la que se han realizado la o las acciones de resolución se hubieran aplicado procedimientos de insolvencia ordinarios en el momento en que se adoptó la decisión a que se refiere el artículo 82;

b) suponer que la o las acciones de resolución no se han realizado;

c) descartar cualquier concesión de ayuda financiera pública extraordinaria a la entidad objeto de resolución.

[…]»

B. Derecho portugués

9. En Portugal se introdujo una normativa nacional en materia de saneamiento y resolución de entidades de crédito en el marco del Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (Régimen General de las Entidades Financieras y de Crédito; en lo sucesivo, «RGICSF») mediante el Decreto-ley n.º 31-A/2012 de 10 de febrero de 2012.

10. Esta normativa fue modificada por el Decreto-ley n.º 114-A/2014, de 1 de agosto de 2014, el cual adaptó parcialmente el Derecho interno a la Directiva 2014/59, al proceder a una transposición de aspectos específicos de la misma.

11. Más en concreto, el Decreto-ley n.º 114-A/2014 modificó los artículos 145-B, 145-F y 145-H del RGICSF, los cuales, a raíz de dicha modificación, tenían el siguiente tenor:

«El artículo 145-B […]

1 – Cuando se apliquen medidas de resolución, teniendo en cuenta los fines perseguidos mencionados en el artículo anterior, deberá velarse por que:

a) los accionistas de la entidad de crédito asuman prioritariamente las pérdidas de la entidad de que se trate;

b) los acreedores de la entidad de crédito asuman, en segundo lugar y en condiciones equitativas, las restantes pérdidas de la entidad de que se trate, en función del orden de prelación de las distintas clases de acreedores;

c) ningún acreedor de la entidad de crédito asuma pérdidas mayores que las que habría sufrido si la entidad hubiera entrado en liquidación.

[…]

3 – En caso de que al término de la liquidación de la entidad de crédito objeto de la medida de resolución se compruebe que los acreedores de dicha entidad cuyos créditos no hubieran sido transmitidos a otra entidad de crédito o a un banco puente han asumido unas pérdidas superiores a las que, según lo dispuesto en la valoración mencionada en el apartado 6 del artículo 145-F y en el apartado 4 del artículo 145-H, se estime que habrían asumido en caso de que la entidad hubiese entrado en liquidación inmediatamente antes de la aplicación de la medida de resolución, tales acreedores tendrán derecho a recibir la diferencia del Fondo de Resolución.

Artículo 145-F […]

6 – A efectos de lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 145-B, la valoración a que se refiere el apartado anterior incluirá asimismo una estimación del nivel de cobro de los créditos de cada clase de acreedores, conforme al orden de prelación establecido en la ley, en caso de liquidación de la entidad de crédito inmediatamente antes de la aplicación de la medida de resolución.

[…]

Artículo 145-H

4 – Los activos, pasivos, elementos fuera del balance y activos gestionados seleccionados con arreglo a lo dispuesto en el apartado 1 deberán ser objeto de una valoración, referida al momento de la transmisión, que será llevada a cabo por una entidad independiente designada por el Banco de Portugal, en el plazo que este determine y que será sufragada por la entidad de crédito, valoración que, a efectos de lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 145-B, deberá incluir asimismo una estimación del nivel de cobro de los créditos de cada clase de acreedores, conforme al orden de prelación establecido en la ley, en caso de liquidación de la entidad de crédito inicial inmediatamente antes de la aplicación de la medida de resolución.

Artículo 145-I

[…]

3 – El producto de la venta deberá destinarse prioritariamente, de forma proporcional, a la devolución:

a) al Fondo de Resolución, de todos los importes que hubiera puesto a disposición de conformidad con el apartado 6 del artículo 145-H;

b) al Fondo de Garantía de Depósitos o al Fondo de Garantía de Cooperativas de Crédito Agrícola, de todos los importes que hubieran puesto a disposición de conformidad con el apartado 7 del artículo 145-H.»

12. La adaptación del Derecho interno a la Directiva 2014/59 se completó mediante la aprobación de la Ley n.º 23-A/2015, de 26 de marzo de 2015.

II. Hechos, procedimiento principal y cuestiones prejudiciales

13. El BES era una de las principales entidades de crédito del sistema bancario portugués. Como consecuencia de su situación de grave crisis financiera, el BES fue objeto de una decisión de resolución adoptada por el Banco de Portugal el 3 de agosto de 2014. Dicha decisión fue adoptada debido al riesgo serio y grave de incumplimiento de las propias obligaciones en que incurría el BES, motivo por el cual, sin la aprobación urgente de la medida de resolución, la entidad se habría encaminado inevitablemente hacia la suspensión de pagos y la revocación de la autorización para el ejercicio de las actividades de entidades de crédito, con la consiguiente declaración de liquidación, lo cual habría representado un enorme riesgo sistémico y una grave amenaza para la estabilidad financiera.

14. Dicha decisión de resolución del BES fue adoptada sobre la base del RGICSF en su versión resultante del Decreto n.º 31-A/2012, tal como fue modificado por el Decreto-ley n.º 114-A/2014.

15. Esta decisión de resolución del BES entrañó la creación de una entidad puente, denominada «Novo Banco S.A.», a la que se transfirió lo esencial de los activos, pasivos y elementos fuera del balance del BES.

16. Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group, S.A., (en lo sucesivo, «Massa Insolvente») es una sociedad que poseía, directa e indirectamente, participaciones en el capital social del BES.

17. BPC 2 Lux y otros son titulares de obligaciones subordinadas emitidas por el BES.

18. Massa Insolvente y BPC 2 Lux y otros impugnaron la medida de resolución del BES, solicitando su anulación ante los órganos jurisdiccionales portugueses. Alegaron, entre otras cosas, que dicha medida de resolución fue adoptada en vulneración del Derecho de la Unión.

19. Tras examinar el asunto, el órgano jurisdiccional remitente alberga algunas dudas sobre las medidas adoptadas por el legislador portugués en el contexto de su aplicación parcial de la Directiva 2014/59. Dicho órgano jurisdiccional considera que es necesario aclarar la interpretación de las disposiciones aplicables del Derecho de la Unión para valorar los motivos de ilegalidad invocados.

20. En este contexto, el órgano jurisdiccional remitente decidió suspender el procedimiento y plantear al Tribunal de Justicia las cuestiones prejudiciales siguientes:

«(1) ¿Debe interpretarse el Derecho de la Unión, en particular el art[ículo] 17 de la [Carta] y la Directiva 2014/59/UE […], y especialmente sus artículos 36, 73 y 74, en el sentido de que se oponen a una normativa nacional como la [expuesta en el procedimiento principal], que se aplicó mediante la medida de resolución consistente en la constitución de una entidad puente y la segregación de activos, y que, al transponer parcialmente la citada Directiva, y antes de que hubiera finalizado el plazo para su transposición:

a) no previó la realización de una valoración razonable, prudente y realista de los activos y pasivos de la entidad de crédito objeto de la medida de resolución antes de su adopción;

b) no previó el pago de una eventual compensación basada en la valoración indicada en la anterior letra a) a la entidad objeto de resolución o, según los casos, a los titulares de acciones o de otros títulos de propiedad y, en lugar de eso, se limitó a prever que el eventual saldo del producto de la venta del banco puente fuera restituido a la entidad de crédito inicial o a su masa de insolvencia;

c) no previó que los accionistas de la entidad objeto de la medida de resolución tuvieran derecho a percibir un importe no inferior al que se estima que habrían recibido si la entidad se hubiera liquidado totalmente en el marco de un procedimiento ordinario de insolvencia y solo previó ese mecanismo de salvaguarda para los acreedores cuyos créditos no habían sido transmitidos, y

d) no previó una valoración, distinta de la mencionada en la letra a), encaminada a determinar si se habría dispensado un trato más favorable a los accionistas y a los acreedores en caso de que la entidad de crédito objeto de resolución hubiera entrado en un procedimiento normal de insolvencia?

2) A la luz de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia contenida en la [sentencia Inter-Environnement Wallonie], una normativa nacional como la descrita en los autos, que transpone parcialmente la Directiva 2014/59/UE, ¿puede comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por dicha Directiva, especialmente por sus artículos 36, 73 y 74, en el marco de la aplicación de la medida de resolución?»

III. Análisis jurídico

21. En el presente asunto, el órgano jurisdiccional remitente plantea al Tribunal de Justicia dos cuestiones prejudiciales dirigidas a comprobar la conformidad con el Derecho de la Unión del régimen portugués en materia de resolución de entidades de crédito, introducido en el RGICSF en 2012 y posteriormente modificado en 2014, régimen aplicado al procedimiento de resolución del BES.

22. La primera cuestión prejudicial se divide en dos partes. En la primera parte, el órgano jurisdiccional remitente hace referencia al artículo 17 de la Carta, que consagra la protección del derecho de propiedad; en la segunda parte, dicho órgano jurisdiccional hace referencia, en cambio, a la Directiva 2014/59 y, en particular, a sus artículos 36, 73 y 74. Esta Directiva y, concretamente, los citados artículos de la misma también son objeto de la segunda cuestión prejudicial.

23. Así pues, tanto la segunda parte de la primera cuestión prejudicial como la segunda cuestión prejudicial están dirigidas a que se compruebe la conformidad con la Directiva 2014/59 de la normativa nacional en cuestión, si bien sobre la base de dos criterios distintos. Mientras que la segunda parte de la primera cuestión prejudicial tiene por objeto determinar si dicha Directiva se opone, en cuanto tal, a una normativa nacional de ese tipo, mediante la segunda cuestión prejudicial se pretende comprobar si tal normativa puede «comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito» por dicha Directiva, conforme al criterio desarrollado por el Tribunal de Justicia en la jurisprudencia dimanante de la citada sentencia Inter-Environnement Wallonie en cuanto a las obligaciones que incumben a los Estados miembros durante el plazo de adaptación del Derecho interno a una directiva.

24. En tal contexto, considero oportuno, antes de nada, formular unas consideraciones preliminares sobre la aplicabilidad en el presente asunto de las disposiciones del Derecho de la Unión a que hace referencia el órgano jurisdiccional remitente.

A. Consideraciones preliminares sobre la aplicabilidad del Derecho de la Unión

25. La normativa nacional aplicable en el procedimiento nacional, esto es, la que estaba en vigor en el momento de adopción de la medida de resolución del BES el 3 de agosto de 2004, y que es objeto de las cuestiones prejudiciales, está constituida por el régimen portugués relativo al saneamiento y a la resolución de entidades de crédito, introducido en el RGICSF por el Decreto-ley n.º 31-A/2012, de 10 de febrero de 2012, en su versión posteriormente modificada por el Decreto-ley n.º 114-A/2014, de 1 de agosto de 2014.

26. De los documentos que obran en los autos se desprende que el Decreto-ley n.º 31-A/2012 fue adoptado antes de la presentación por la Comisión de la propuesta de Directiva que más tarde dio lugar a la adopción de la Directiva 2014/59.[3] Por tanto, dicho acto, en cuanto tal, no podía

[3] La Propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un marco para el rescate y la resolución de entidades de crédito y empresas de inversión, y por la que se modifican las Directivas 77/91/CEE y 82/891/CE del Consejo, las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE y 2011/35/CE y el Reglamento (UE) n.º 1093/2010 [COM(2012) 280 final], fue publicada el 6 de junio de 2012.

constituir en modo alguno la adaptación del Derecho interno a esta Directiva. Además, en respuesta a una pregunta concreta del Tribunal de Justicia, el Gobierno portugués declaró que el Decreto-ley n.º 31-A/2012 no ha transpuesto ningún otro acto de Derecho de la Unión. [4]

27. En cambio, de la resolución de remisión se desprende expresamente que el Decreto-ley n.º 114-A/2014, que modificó el régimen portugués relativo al saneamiento y a la resolución de entidades de crédito de 2012 procedió a una transposición de aspectos específicos de la Directiva 2014/59, aunque sin adaptar el Derecho interno a la totalidad de las disposiciones. La exposición de motivos de dicho Decreto-ley señala expresamente, por lo demás, que está dirigido a transponer al Derecho portugués el principio «no creditor worse off» [5] previsto en la Directiva 2014/59.

28. A este respecto, del artículo 130 de la Directiva 2014/59 se desprende asimismo, por un lado, que el plazo fijado a los Estados miembros para adoptar y publicar las disposiciones legislativas, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en dicha Directiva era el 31 de diciembre de 2014 y, por otro lado, que los Estados miembros debían aplicar dichas disposiciones a partir del 1 de enero de 2015. [6]

29. Así pues, procede observar que, como ha señalado por lo demás el propio órgano jurisdiccional remitente, el Decreto-ley n.º 114-A/2014 adaptó parcialmente el Derecho interno a la Directiva 2014/59 antes de la expiración del plazo de transposición de la misma, más concretamente unos cinco meses antes de que expirase dicho plazo. La transposición al Derecho portugués de dicha Directiva se completó posteriormente en 2015 mediante la Ley n.º 23-A/2015.

30. Es en este contexto normativo en el que procede comprobar la aplicabilidad de la Directiva 2014/59 y de la Carta al presente asunto.

1. Sobre la aplicabilidad de las disposiciones de la Directiva 2014/59

31. De reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia se desprende que, habida cuenta de que el plazo de transposición de una directiva tiene por objeto, en particular, proporcionar a los Estados miembros el tiempo necesario para adoptar las medidas de adaptación de su Derecho interno, no puede reprocharseles la no adaptación de su ordenamiento jurídico a la directiva antes de expirar dicho plazo. [7]

32. Además, si bien durante el plazo de adaptación del Derecho interno los Estados miembros deben adoptar las medidas necesarias para que, al expirar dicho plazo, se haya alcanzado el resultado prescrito por la directiva, [8] cuentan con la facultad de adoptar disposiciones provisionales o de dar ejecución a la directiva por etapas. [9]

4 En particular, el Gobierno portugués señaló que dicho Decreto no constituía una transposición de la Directiva 2001/24/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de abril de 2001, relativa al saneamiento y a la liquidación de las entidades de crédito (DO 2001, L 125, p. 15), a la cual se adaptó el Derecho portugués mediante otro acto, a saber, el Decreto-ley n.º 199/2006, de 25 de octubre de 2006.

5 Es decir, el principio según el cual a ningún acreedor, como consecuencia de la intervención de la autoridad, se le debe dispensar un tratamiento menos favorable que el que se le habría dispensado en caso de liquidación de la entidad de crédito en cuestión mediante un procedimiento de insolvencia ordinario.

6 Con excepción de las del título IV, capítulo V, sección 5, relativas al instrumento de recapitalización interna, para las que el plazo máximo de transposición era el 1 de enero de 2016.

7 Sentencias Inter-Environnement Wallonie, apartado 43; de 5 de febrero de 2004, Rieser Internationale Transporte (C-157/02, EU:C:2004:76), apartado 68, y de 15 de octubre de 2009, Hochtief y Linde-Kca-Dresden (C-138/08, EU:C:2009:627), apartado 25.

8 Sentencia Inter-Environnement Wallonie, apartado 44.

9 Sentencia Inter-Environnement Wallonie, apartado 49.

33. De igual modo, de reiterada jurisprudencia se desprende que una directiva solo puede tener efecto directo cuando haya vencido el plazo fijado para adaptar a esta el ordenamiento jurídico de los Estados miembros.[10] De ello se sigue que no puede invocarse una directiva ante los órganos jurisdiccionales nacionales respecto de procedimientos iniciados antes de que finalizara el plazo señalado para adaptar el Derecho interno a dicha directiva.[11]

34. No obstante, y según la reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia que tiene su origen en la sentencia Inter-Environnement Wallonie, mencionada por el órgano jurisdiccional remitente en su segunda cuestión prejudicial, del artículo 4 TUE, apartado 3, y del artículo 288 TFUE, párrafo tercero, se desprende que, durante el período de adaptación del Derecho interno a una directiva, los Estados miembros destinatarios deben abstenerse de adoptar disposiciones que puedan comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por dicha directiva.[12]

35. A mi juicio, de los principios jurisprudenciales mencionados en los puntos anteriores se desprende que las recurrentes en el procedimiento principal no pueden invocar ante el órgano jurisdiccional remitente la Directiva 2014/59, en cuanto tal, para alegar la incompatibilidad del régimen portugués relativo al saneamiento y la resolución de entidades de crédito en vigor en el momento de la adopción de la medida de resolución del BES, es decir, antes de la expiración del plazo para la adaptación del Derecho interno a dicha Directiva y pese a que el Decreto-ley n.º 114-A/2014 haya procedido a una adaptación parcial de del Derecho portugués a dicha Directiva antes de la expiración de dicho plazo.

36. En efecto, como se desprende del punto 34 anterior, durante dicho plazo de adaptación al Derecho interno al Estado miembro en cuestión le incumbía únicamente abstenerse de adoptar disposiciones que pudieran comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por la propia Directiva. Por tanto, solo sobre la base de dicha obligación, a la luz de los criterios que se especificarán con más detalle en los puntos 55 y siguientes, es como deberá valorarse la compatibilidad con la Directiva 2014/59 de la normativa nacional en vigor en ese momento, mediante la que el Estado miembro en cuestión adaptó parcialmente su Derecho interno a tal Directiva, lo cual, como se desprende del anterior punto 32, no cabe duda de que podía hacer libremente.

37. En mi opinión, esta conclusión no es puesta en entredicho por la jurisprudencia invocada por Massa Insolvente, de la cual se desprende que puede considerarse que en el ámbito de aplicación de una directiva no solo están comprendidas las disposiciones nacionales cuyo objetivo expreso es adaptar el Derecho interno a la directiva en cuestión, sino también, desde *la entrada en vigor* de la misma, las disposiciones nacionales anteriores que garanticen la conformidad del Derecho nacional con esa norma de la Unión.[13]

38. En efecto, la circunstancia de que algunas disposiciones nacionales preexistentes puedan garantizar la conformidad del Derecho nacional con una directiva y, por tanto, pueda considerarse que están comprendidas en el ámbito de aplicación de tal directiva y, en

[10] Véase la sentencia de 17 de enero de 2008, Velasco Navarro (C-246/06, EU:C:2008:19), apartado 25 y jurisprudencia citada.

[11] Véanse, en este sentido, las conclusiones del Abogado General Sharpston presentadas en el asunto BP y otros (C-234/18, EU:C:2019:920), punto 45.

[12] Sentencias Inter-Environnement Wallonie, apartado 45, y, entre otras, de 26 de mayo de 2011, Stichting Natuur en Milieu y otros (C-165/09 a C-167/09, EU:C:2011:348), apartado 78, y, más recientemente, de 11 de febrero de 2021, M.V. y otros (Sucesivos contratos de trabajo de duración determinada en el sector público) (C-760/18, EU:C:2021:113), apartado 73 y jurisprudencia citada.

[13] Sentencias de 7 de septiembre de 2006, Cordero Alonso (C-81/05, EU:C:2006:529), apartado 29; de 21 de julio de 2011, Azienda Agro-Zootecnica Franchini e Eolica di Altamura (C-2/10, EU:C:2011:502), apartado 70, y de 23 de abril de 2009, VTB-VAB y Galatea (C-261/07 y C-299/07, EU:C:2009:244), apartado 35.

consecuencia, del Derecho de la Unión, no entraña necesariamente que los Estados miembros estén obligados a garantizar la plena conformidad de su Derecho nacional con dicha directiva antes de la expiración del plazo de adaptación de tal Derecho nacional a la misma, y que, por consiguiente, las obligaciones que les incumben vayan más allá de la obligación de abstención reconocida en la jurisprudencia mencionada en el punto 34 anterior. A mi juicio, esta circunstancia tampoco implica en sí misma que los particulares, a diferencia de cuanto afirma la jurisprudencia mencionada en el punto 33 anterior, puedan invocar tal directiva ante los órganos jurisdiccionales nacionales para un procedimiento iniciado antes de la expiración del citado plazo de adaptación del Derecho interno a dicha directiva.

2. Sobre la aplicabilidad de la Carta

39. En cuanto atañe a la aplicabilidad del artículo 17 de la Carta, mencionado por el órgano jurisdiccional remitente en la primera parte de la cuestión prejudicial, ha de recordarse que el artículo 51, apartado 1, de la Carta prevé que las disposiciones de esta última se dirigen a los Estados miembros únicamente cuando apliquen el Derecho de la Unión. [14]

40. En efecto, de reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia se desprende que los derechos fundamentales garantizados en el ordenamiento jurídico de la Unión deben ser aplicados en todas las situaciones reguladas por el Derecho de la Unión, pero no fuera de ellas. El Tribunal de Justicia ha indicado que, por este motivo, no puede apreciar a la luz de la Carta una normativa nacional que no se inscriba en el marco del Derecho de la Unión. [15]

41. De la jurisprudencia del Tribunal de Justicia se desprende que, para determinar si una normativa nacional guarda relación con la aplicación del Derecho de la Unión en el sentido del artículo 51 de la Carta se ha de comprobar, entre otros aspectos, si la finalidad de dicha normativa es aplicar una disposición del Derecho de la Unión, el carácter de esa normativa, si esta persigue objetivos distintos de los previstos por el Derecho de la Unión, aun cuando pueda afectar indirectamente a este último, y si existe una normativa específica del Derecho de la Unión en la materia o que la pueda afectar. [16]

42. Procede, por tanto, determinar si la normativa de que se trata en el procedimiento principal puede considerarse comprendida en el ámbito de aplicación del Derecho de la Unión.

43. A este respecto ha de señalarse, en primer lugar, que parece fuera de toda duda que el Decreto-ley n.º 114-A/2014 constituye una medida de aplicación del Derecho de la Unión. En efecto, como se ha señalado en el punto 27 anterior, dicho Decreto-ley ha adaptado explícitamente —si bien de forma parcial y antes de la expiración del plazo de adaptación— el Derecho portugués a la Directiva 2014/59.

[14] Véanse las sentencias de 10 de julio de 2014, Julián Hernández y otros (C-198/13, EU:C:2014:2055), apartado 32 y jurisprudencia citada, y de 14 de enero de 2021, Okrazhna prokuratura — Haskovo e Apelativna prokuratura — Plovdiv (C-393/19, EU:C:2021:8), apartados 30 y jurisprudencia citada.

[15] Sentencias de 26 de febrero de 2013, Åkerberg Fransson (C-617/10, EU:C:2013:105), apartado 19 y jurisprudencia citada; de 6 de marzo de 2014, Siragusa (C-206/13, EU:C:2014:126), apartado 21, y auto de 7 de septiembre de 2017, Demarchi Gino y Garavaldi (C-177/17 y C-178/17, EU:C:2017:656), apartado 18.

[16] Sentencias de 6 de marzo de 2014, Siragusa (C-206/13, EU:C:2014:126), apartado 25 y jurisprudencia citada, y de 10 de julio de 2014, Julián Hernández y otros (C-198/13, EU:C:2014:2055), apartado 37, y auto de 7 de septiembre de 2017, Demarchi Gino y Garavaldi (C-177/17 y C-178/17, EU:C:2017:656), apartado 20.

44. A la luz de las aclaraciones mencionadas en el anterior punto 26, el Gobierno portugués ha alegado, por otra parte, que la normativa anterior recogida en el Decreto-ley n.º 31-A/2012, modificada por el Decreto-ley de 2014, no constituye como tal una medida de aplicación del Derecho de la Unión.

45. A este respecto ha de señalarse, sin embargo, por un lado, que el propio Gobierno portugués ha aclarado que la normativa de 2012 perseguía el mismo objetivo fundamental que la Directiva 2014/59, si bien con modalidades parcialmente distintas. En efecto, esta normativa —para cuya adopción el legislador portugués se inspiró, por lo demás, en los trabajos preparatorios de dicha Directiva— fue adoptada con el fin de anticipar, a la espera de la aprobación de la Directiva 2014/59, la introducción en el Derecho portugués de medidas normativas relativas al saneamiento y a la resolución de las entidades de crédito, con el fin de evitar que se repitieran situaciones de grave perjuicio público y de los particulares derivadas de la crisis financiera.

46. Por otro lado, el Gobierno portugués ha indicado que la adopción del Decreto-ley n.º 31-A/2012 tenía por objeto aplicar y respetar los compromisos asumidos por la República Portuguesa en el memorándum de acuerdo sobre las condiciones de política económica de 17 de mayo de 2011 acordado entre el Estado portugués y la Comisión, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional.

47. Este memorándum de acuerdo tiene su fundamento jurídico en el artículo 3, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 407/2010 del Consejo, de 11 de mayo de 2010, por el que se establece un mecanismo europeo de estabilización financiera,[17] el cual, a su vez, tiene su fundamento jurídico en el artículo 122 TFUE, apartado 2.[18] Dicho memorándum está, además, previsto en la Decisión 2011/344/UE del Consejo, de 30 de mayo de 2011, relativa a la concesión de ayuda financiera de la Unión a Portugal.[19]

48. A este respecto, ha de señalarse que el Tribunal de Justicia ya ha reconocido que las medidas adoptadas por un Estado miembro para ejecutar compromisos asumidos en un memorándum de acuerdo que forma parte del Derecho de la Unión quedan comprendidas en el ámbito de aplicación del Derecho de la Unión en el sentido del artículo 51, apartado 1, de la Carta.[20]

49. Así pues, de todas las consideraciones que preceden se desprende, a mi parecer, que la normativa nacional en cuestión en el presente asunto queda comprendida en el ámbito de aplicación del Derecho de la Unión y que, en consecuencia, las disposiciones de la Carta son aplicables en el procedimiento principal.

17 DO 2010, L 118, p. 1.

18 Véase a este respecto la sentencia de 8 de noviembre de 2016, Dowling y otros (C-41/15, EU:C:2016:836), apartado 8.

19 DO 2011, L 159, p. 88.

20 Véase, por analogía, la sentencia de 13 de junio de 2017, Florescu y otros (C-258/14, EU:C:2017:448), apartados 32 a 35 y 45 a 48. En cuanto a la aplicabilidad de la Carta a la luz del artículo 51 de la misma en una situación relativa a las medidas adoptadas por la República Portuguesa en el contexto de los compromisos asumidos en virtud de la normativa mencionada en el punto 47, véanse los puntos 43 a 53 de las conclusiones presentadas por el Abogado General Saugmandsgaard Øe en el asunto Associação Sindical dos Juízes Portugueses (C-64/16, EU:C:2017:395), confirmadas implícitamente por el Tribunal de Justicia en la correspondiente sentencia de 27 de febrero de 2018, Associação Sindical dos Juízes Portugueses (C-64/16, EU:C:2018:117).

3. Conclusión sobre la aplicabilidad del Derecho de la Unión

50. En conclusión, a la luz de las consideraciones que preceden, en mi opinión debe afirmarse que las recurrentes en el procedimiento principal no pueden invocar ante el órgano jurisdiccional remitente la Directiva 2014/59 en cuanto tal para alegar la incompatibilidad del régimen portugués relativo al saneamiento y la resolución de entidades de crédito en vigor en el momento de la adopción de la medida de resolución del BES. Por consiguiente, no procede, a mi juicio, responder a la segunda parte de la primera cuestión prejudicial.

51. La conformidad con la Directiva 2014/59 de una normativa nacional como la aplicada en el procedimiento principal en cuestión deberá examinarse sobre la base del criterio desarrollado por el Tribunal de Justicia en la jurisprudencia derivada de la sentencia Inter-Environnement Wallonie, según el cual debe comprobarse si tal normativa puede «comprometer gravemente el resultado prescrito» por dicha Directiva. Esta cuestión es objeto de la segunda cuestión prejudicial, que, en mi opinión, es oportuno analizar en primer lugar. Posteriormente analizaré la conformidad de una normativa nacional de tal clase con el artículo 17 de la Carta, como se solicita en la primera parte de la primera cuestión prejudicial.

B. Sobre la segunda cuestión prejudicial, relativa a la Directiva 2014/59

52. Mediante su segunda cuestión prejudicial, el órgano jurisdiccional remitente pregunta si, a la luz de la jurisprudencia derivada de la sentencia Inter-Environnement Wallonie, una normativa nacional en materia de resolución de entidades de crédito, como la contenida en el RGICSF en la versión aplicada a la resolución del BES, que transpone parcialmente la Directiva 2014/59, puede comprometer gravemente el resultado prescrito por dicha Directiva y, en particular, el prescrito en sus artículos 36, 73 y 74, en el marco de la aplicación de la medida de resolución.

53. Esta cuestión prejudicial ha de entenderse teniendo en cuenta las prescripciones de la Directiva 2014/59 que dicha normativa nacional no ha incorporado al régimen en materia de resolución de entidades de crédito, relativas a los elementos indicados en las letras a) a d) de la primera cuestión prejudicial. Tales prescripciones se refieren a: la realización de una valoración ecuánime, prudente y realista de los activos y pasivos de la entidad de crédito objeto de la medida de resolución antes de su adopción [letra a)]; el pago de un eventual contravalor, basado en tal valoración, a la entidad objeto de la medida de resolución o, en su caso, a los accionistas y titulares de otros instrumentos de capital [letra b)]; la previsión explícita del principio «no creditor worse off» para los acreedores de la entidad de crédito objeto de la medida de resolución [letra c)], y la realización de una valoración, distinta de la mencionada en la letra a), encaminada a determinar si se habría dispensado un trato más favorable a los accionistas y a los acreedores en caso de que la entidad de crédito objeto de resolución hubiera quedado sujeta a un procedimiento de insolvencia ordinario [letra d)].

54. Para responder a esta cuestión prejudicial procede, antes de nada, aclarar el alcance de la obligación de abstención, reconocida por la jurisprudencia derivada de la citada sentencia Inter-Environnement Wallonie, mencionada por el órgano jurisdiccional remitente.

1. Sobre el alcance de la obligación de abstención que incumbe a los Estados miembros en virtud de la jurisprudencia Inter-Environnement Wallonie

55. A este respecto, como ya se ha mencionado en el punto 34 anterior, del artículo 4 TUE, párrafo tercero, y del artículo 288 TFUE, párrafo tercero, se desprende que, durante el período de adaptación del Derecho interno a una directiva, los Estados miembros destinatarios de esta última deben abstenerse de adoptar disposiciones que puedan comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por dicha directiva.

56. De la jurisprudencia se desprende que esta obligación de abstención debe entenderse referida a la adopción de cualquier medida, general o específica, que pueda producir ese efecto comprometedor.[21] A este respecto, poco importa que esas disposiciones de Derecho nacional adoptadas tras la entrada en vigor de la directiva de que se trate tengan o no por objeto la adaptación del Derecho interno a dicha directiva.[22]

57. El Tribunal de Justicia también ha tenido ocasión de precisar que todas las autoridades de los Estados miembros, incluidos los órganos jurisdiccionales, están sometidas a esta obligación de abstención. Por tanto, a partir de la fecha de entrada en vigor de una directiva, los órganos jurisdiccionales de los Estados miembros deben abstenerse en la medida de lo posible de interpretar su Derecho interno de un modo que pueda comprometer gravemente, tras la expiración del plazo de adaptación del Derecho interno a la directiva, la realización del objetivo perseguido por esta.[23]

58. Corresponde, en principio, al órgano jurisdiccional remitente apreciar si las disposiciones nacionales cuya legalidad debe examinar pueden comprometer gravemente el resultado prescrito por tal directiva.[24]

59. No obstante, cuando de los autos se desprenden todos los elementos que permiten efectuar esta valoración, el propio Tribunal de Justicia puede determinar si la normativa o la medida nacional objeto de la petición de decisión prejudicial que le plantea en un asunto determinado un órgano jurisdiccional remitente puede o no comprometer gravemente el resultado prescrito por la directiva en cuestión en tal caso.

60. Así, por ejemplo, en la sentencia ATRAL (C-14/02, EU:C:2003:265), el Tribunal de Justicia declaró que una medida nacional, adoptada durante el plazo de adaptación del Derecho interno a la directiva pertinente en tal asunto, que sometía los aparatos provistos del marcado CE a un procedimiento de homologación previa, podía comprometer el resultado prescrito por dicha directiva.[25]

21 Véanse las sentencias de 26 de mayo de 2011, Stichting Natuur en Milieu y otros (C-165/09 a C-167/09, EU:C:2011:348), apartado 78, y de 11 de septiembre de 2012, Nomarchiaki Aftodioikisi Aitoloakarnanias y otros (C-43/10, EU:C:2012:560), apartado 57.

22 Véanse las sentencias de 4 de julio de 2006, Adeneler y otros (C-212/04, EU:C:2006:443), apartado 121; de 22 de noviembre de 2005, Mangold (C-144/04, EU:C:2005:709), apartado 68, y de 27 de octubre de 2016, Milev (C-439/16 PPU, EU:C:2016:818), apartado 31.

23 Sentencias de 4 de julio de 2006, Adeneler y otros (C-212/04, EU:C:2006:443), apartado 123, y de 23 de abril de 2009, VTB-VAB y Galatea (C-261/07 y C-299/07, EU:C:2009:244), apartado 39 y jurisprudencia citada.

24 Sentencia Inter-Environnement Wallonie, apartado 46, y sentencia Stichting Natuur en Milieu y otros (C-165/09 a C-167/09, EU:C:2011:348), apartado 80, así como, en el mismo sentido, respecto a un período transitorio, sentencia de 10 de noviembre de 2005, Stichting Zuid-Hollandse Milieufederatie (C-316/04, EU:C:2005:678), apartados 42 y 43.

25 Véanse los apartados 56 a 59 de dicha sentencia. Para un ejemplo de otro caso en el que se consideró que una normativa nacional podía comprometer gravemente el resultado prescrito por la directiva en cuestión en tal caso, véanse las conclusiones presentadas por la Abogada General Kokott en el asunto VYSOČINA WIND (C-181/20, EU:C:2021:619), en particular punto 99, en el que esta ha afirmado que la normativa checa controvertida en dicho asunto puede comprometer gravemente el objetivo de tal directiva.

61. En cambio, en la sentencia Stichting Natuur en Milieu y otros (C-165/09 a C-167/09, EU:C:2011:348), el Tribunal de Justicia consideró que una medida singular específica, consistente en la resolución de concesión de un permiso ambiental para la construcción y explotación de una instalación industrial, no era capaz, por sí sola, de comprometer gravemente el resultado prescrito por la directiva en cuestión en ese asunto. [26]

62. En el mismo sentido, en la sentencia Ministero delle Politiche Agricole, Alimentari e Forestali (C-104/14, EU:C:2015:125), el Tribunal de Justicia declaró que un acto legislativo adoptado durante el plazo de transposición de la directiva en cuestión en tal asunto, que modificaba en detrimento de un acreedor del Estado los intereses de un crédito resultante de la ejecución de un contrato celebrado antes de una cierta fecha, no podía, a la luz del contenido de la propia directiva, comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por esta. [27]

63. Asimismo, en la sentencia de 27 de octubre de 2016, Milev (C-439/16 PPU, EU:C:2016:818), el Tribunal de Justicia excluyó que, en tal asunto, un dictamen emitido por el Varhoven Kasatsionen Sad (Tribunal Supremo de Casación, Bulgaria) durante el plazo de adaptación del Derecho interno a la directiva en cuestión en dicho asunto pudiera constituir una medida de interpretación del Derecho nacional que comprometiera gravemente la realización del objetivo perseguido por tal Directiva. [28]

64. En su jurisprudencia, además, el Tribunal de Justicia ha proporcionado indicaciones sobre los elementos y criterios que deben tenerse en cuenta en la valoración que debe realizarse para determinar si puede considerarse que una normativa o medida nacional puede comprometer gravemente el resultado prescrito por una determinada directiva.

65. Así, el Tribunal de Justicia ha aclarado que tal comprobación debe realizarse necesariamente desde una apreciación global, teniendo en cuenta el conjunto de las políticas y medidas adoptadas en el territorio nacional de que se trate, de modo que una medida singular específica no parece capaz, por sí sola, de comprometer gravemente el resultado prescrito por una directiva dada. [29]

66. Además, en esta labor de apreciación deberá examinarse, en particular, si las disposiciones controvertidas se presentan como una adaptación completa del Derecho interno a la directiva en cuestión, así como los efectos concretos de la aplicación de las disposiciones que no se ajustan a esta y su vigencia en el tiempo. [30]

67. A la inversa, resulta igualmente posible tener en cuenta la facultad de un Estado miembro para adoptar disposiciones provisionales o dar ejecución a la directiva por etapas. En tal caso, la incompatibilidad de las disposiciones transitorias del Derecho nacional con dicha directiva o la no adaptación del ordenamiento jurídico interno a determinadas disposiciones de la directiva no comprometería necesariamente el resultado prescrito por esta. [31]

[26] Véase el apartado 83 de dicha sentencia.

[27] Véase el apartado 32 de dicha sentencia. A modo de ejemplo de otro asunto en el que el Tribunal de Justicia descartó que una normativa adoptada durante el plazo de adaptación del Derecho interno a la directiva en cuestión en dicho asunto pudiera comprometer gravemente el resultado prescrito por tal directiva, véase la sentencia de 13 de marzo de 2014, Jetair y BTW-eenheid BTWE Travel4you (C-599/12, EU:C:2014:144), apartado 37.

[28] Véanse los apartados 28 a 36 y el fallo de dicha sentencia.

[29] Véase la sentencia de 26 de mayo de 2011, Stichting Natuur en Milieu y otros (C-165/09 a C-167/09, EU:C:2011:348), apartados 81 a 83.

[30] Véase, en tal sentido, la sentencia Inter-Environnement Wallonie, apartado 47.

[31] Véase, en tal sentido, la sentencia Inter-Environnement Wallonie, apartado 49.

2. Sobre la posibilidad de que la consecución del resultado prescrito por la Directiva 2014/59 se vea gravemente comprometido

68. Sobre la base de las enseñanzas extraídas de la jurisprudencia recordada en los puntos anteriores habrá de comprobarse —para responder a la segunda cuestión prejudicial— si la citada normativa nacional, en razón de la falta de adaptación del Derecho interno a algunas prescripciones específicas establecidas en la Directiva 2014/59, mencionadas por el órgano jurisdiccional remitente en las letras a) a d) de su primera cuestión prejudicial, pudiera comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por dicha Directiva.

69. A este respecto, en primer lugar, ha de identificarse cuál es el «resultado prescrito» por la Directiva 2014/59, cuya consecución podría verse comprometida por la normativa nacional en cuestión.

70. A este respecto, es preciso observar que como, por lo demás, han señalado las diversas partes que han formulado observaciones ante el Tribunal de Justicia, a la vista de los considerandos y del texto de la Directiva 2014/59 se pone de manifiesto que esta persigue una pluralidad de objetivos, unos de carácter general y otros de carácter más específico.

71. Así, en cuanto atañe a los objetivos de carácter general, de la lectura del considerando 1 de dicha Directiva se desprende que esta persigue introducir instrumentos necesarios «para evitar llegar a una situación de insolvencia» de las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, «o para que cuando, si esta se produce, puedan minimizarse las repercusiones negativas manteniendo las funciones de importancia sistémica de la entidad en cuestión».

72. La aplicación de esos instrumentos, y el ejercicio de las correspondientes competencias vinculadas por las autoridades de resolución, deben tener presentes «los objetivos de la resolución» que se enumeran específicamente en el artículo 31, apartado 2, de la Directiva 2014/59 y que, en principio, son de importancia equivalente.[32] Estos objetivos son los de mantener la continuidad de las funciones esenciales,[33] evitar repercusiones negativas importantes sobre la estabilidad financiera,[34] proteger los fondos públicos,[35] proteger a los depositantes e inversores[36] y proteger los fondos y los activos de los clientes.[37]

73. A continuación, la Directiva 2014/59 introduce una serie de disposiciones que, en el marco de los citados objetivos de carácter general, persiguen objetivos específicos. En particular, algunas de las disposiciones de la Directiva están dirigidas a garantizar que los instrumentos y competencias de resolución se ejerciten de manera compatible con los derechos fundamentales garantizados por la Carta y, en especial, con el derecho de propiedad garantizado en el artículo 17 de la misma.

32 Véase el artículo 31, apartado 3, de la Directiva 2014/59.

33 Véanse también a este respecto los considerandos 5, 13, 45, 70, 72 y 90 de la Directiva 2014/59.

34 Véanse también a este respecto los considerandos 3, 4, 11, 13, 14, 18, 24, 29, 40, 41, 45, 49, 63, 64, 67, 72, 83, 91, 92, 97, 99, 102, 108 y 132 de la Directiva 2014/59.

35 Véanse también a este respecto los considerandos 16, 45 y 109 de la Directiva 2014/59.

36 Véanse también a este respecto los considerandos 45, 55, 71, 102, 110, 112 y 117 de la Directiva 2014/59.

37 Véanse también a este respecto los considerandos 45 y 65 de la Directiva 2014/59.

74. En efecto, como se indica en el considerando 13 de la Directiva 2014/59, el uso de los instrumentos de resolución y competencias de resolución establecidos en dicha Directiva podría afectar a los derechos de los accionistas y los acreedores.[38] A este respecto, el considerando 50 de dicha Directiva señala que esta interferencia con los derechos de propiedad no debe ser desproporcionada.

75. Entre las disposiciones que persiguen este objetivo específico se encuentran las mencionadas por el órgano jurisdiccional remitente en sus cuestiones prejudiciales, esto es, la del artículo 36, que prevé la realización de una valoración ecuánime, prudente y realista a efectos de la resolución antes de que se emprenda la medida de resolución, y las recogidas en los artículos 73, letra a), y 74, las cuales, respectivamente, por un lado, garantizan el tratamiento conforme al principio «no creditor worse off» de accionistas y acreedores, en particular, en caso de transmisiones parciales de derechos, activos y pasivos de la entidad objeto de resolución, y, por otro lado, prevén la realización de una valoración *ex post* a efectos de la valoración de la diferencia en el trato de accionistas y acreedores si a la entidad objeto de resolución se le hubieran aplicado procedimientos de insolvencia ordinarios.

76. Estos artículos tienen como objetivo específico garantizar que los instrumentos y competencias de resolución previstos en la Directiva 2014/59 se apliquen en el respeto de los derechos fundamentales garantizados por la Carta y, en particular, del derecho de propiedad de los accionistas y acreedores de la entidad objeto de resolución, obligación que, en cualquier caso, como ha señalado acertadamente la Comisión, ya se impone a los Estados miembros en virtud del artículo 51, apartado 1, de la Carta.

77. Por tanto, considero que es en relación con tales objetivos, de carácter general y específico, perseguidos por la Directiva 2014/59 como debe valorarse si la normativa nacional en cuestión puede comprometer gravemente la consecución del «resultado prescrito» por dicha Directiva, con la precisión de que la cuestión específica relativa a la protección del derecho de propiedad consagrado en el artículo 17 de la Carta se debate de forma específica a continuación en el marco del análisis de la primera parte de la primera cuestión prejudicial.

78. En segundo lugar, desde esta perspectiva ha de examinarse si la ausencia de las prescripciones específicas indicadas por el órgano jurisdiccional remitente en las letras a) a d) de la primera cuestión prejudicial entraña que la normativa nacional en cuestión pueda comprometer gravemente la consecución del «resultado prescrito» por dicha Directiva.

79. A este respecto, y como observación de carácter general, ha de señalarse que de la resolución de remisión se desprende expresamente que las modificaciones introducidas durante el período de adaptación del Derecho interno a la Directiva 2014/59 mediante el Decreto-ley n.º 114-A/2014, de 1 de agosto de 2014, en la normativa adoptada en Portugal en materia de saneamiento y de resolución de entidades de crédito en 2012 —normativa que, como se ha señalado, existía ya antes de la adopción de la Directiva 2014/59— han aplicado algunas, aunque no todas, de las disposiciones establecidas en esta Directiva, armonizando así la normativa nacional con el régimen previsto en dicha Directiva.

[38] Como se desprende expresamente de dicho considerando, en particular, la competencia de las autoridades para transmitir las acciones o los activos, en parte o en su totalidad, de una entidad a un comprador privado sin el consentimiento de los accionistas, afecta a los derechos de propiedad de los accionistas. Asimismo, la competencia de decidir qué pasivos se transmiten de una entidad inviable para garantizar la continuidad de los servicios y evitar efectos perjudiciales sobre la estabilidad financiera podría implicar un trato desigual de los acreedores.

80. Esta mera constatación, apreciada igualmente a la luz de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia citada en los puntos 60 a 67 anteriores, hace que, en mi opinión, resulte difícilmente plausible en el presente asunto concluir que la normativa nacional en cuestión pueda «comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito» por la Directiva citada. En efecto, como ha señalado el Gobierno portugués, la transposición de algunas de las disposiciones de una directiva —en la medida en que no se discuta que dicha transposición se haya realizado de forma correcta—, más que poder comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por tal Directiva, está dirigida al logro de los objetivos de la misma.

81. Además, como se desprende de la jurisprudencia citada en los anteriores puntos 55 a 57, la obligación que incumbe a los Estados miembros durante el plazo de adaptación del Derecho interno a una directiva es una obligación de abstención y, por lo tanto, una obligación negativa de no adoptar medidas que puedan comprometer el resultado prescrito por la Directiva. A mi juicio, difícilmente podrá incumplirse esta obligación adoptando una normativa que adapta de forma correcta, aunque solo parcialmente, el Derecho interno a tal Directiva.

82. Si bien estas consideraciones pueden conducir ya por sí mismas a dar una respuesta negativa a la segunda cuestión prejudicial, con todo, resulta oportuno analizar con detalle las prescripciones indicadas por el órgano jurisdiccional remitente cuya inexistencia podría, en mi opinión, comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por la Directiva 2014/59.

3. Sobre las prescripciones cuya inexistencia podría comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por la Directiva 2014/59.

83. Dicho órgano jurisdiccional pone de manifiesto, en primer lugar, en la *letra a)* de su primera cuestión prejudicial, que la normativa nacional en cuestión aplicable en el momento de la resolución del BES «no previó la realización de una valoración razonable, prudente y realista de los activos y pasivos de la entidad de crédito objeto de la medida de resolución antes de su adopción».

84. Sin embargo, a este respecto, ha de señalarse que, como ha observado acertadamente la Comisión, el artículo 145-H, apartado 4, del RGICSF preveía ya en su versión de 2012 que los activos, pasivos, elementos fuera de balance y activos gestionados por la entidad de crédito en cuestión fueran objeto de una valoración, referida al momento de la venta, que sería llevada a cabo por una entidad independiente designada por el Banco de Portugal en el plazo determinado por este y que sería sufragada por la entidad de crédito. La modificación de esta disposición en 2014 dio lugar a que dicha valoración debiera incluir también una estimación del nivel de cobro de los créditos de cada clase de acreedores, conforme al orden de prelación establecido en la ley, en caso de liquidación de la entidad de crédito inmediatamente antes de la aplicación de la medida de resolución.

85. Aunque, a diferencia de cuanto establece el artículo 36, apartado 1, de la Directiva 2014/59, tal disposición no menciona que la valoración deba ser «ecuánime, prudente y realista», la formulación y el contexto en la que se inserta esta disposición parecen —a reserva de confirmación por el órgano jurisdiccional remitente— hacer referencia al uso de parámetros contables que incorporen tales criterios, que la entidad independiente designada deberá utilizar en cualquier caso al realizar tal valoración.

86. En este contexto, considero que la circunstancia mencionada por el órgano jurisdiccional remitente en la letra a) de su primera cuestión prejudicial no permite considerar que la normativa nacional en cuestión pueda comprometer gravemente la consecución del «resultado prescrito» por la Directiva 2014/59.

87. El órgano jurisdiccional remitente observa además, en la *letra b)* de su primera cuestión prejudicial, que la normativa nacional en cuestión aplicable en el momento de la resolución del BES «no previó el pago de una eventual compensación basada en la valoración indicada en la anterior letra a) a la entidad objeto de resolución o, según los casos, a los titulares de acciones o de otros títulos de propiedad y, en lugar de eso, se limitó a prever que el eventual saldo del producto de la venta del banco puente fuera restituido a la entidad de crédito inicial o a su masa de insolvencia».

88. A este respecto, ha de señalarse que, ya en la versión inicial de 2012, los apartados 3 y 4 del artículo 145-I del RGICSF preveían que el eventual saldo del producto de la venta del patrimonio del banco puente, una vez devueltos los importes puestos a disposición por el Fondo de Resolución y de los demás fondos de garantía, se restituiría a la entidad de crédito inicial o a su masa de insolvencia en el caso de que hubiera entrado en liquidación.

89. El establecimiento de tal regla permitía, con el objetivo de garantizar la «neutralidad económica» de la medida de resolución, no privar a la entidad de crédito original (o a su masa de insolvencia) del importe resultante de la venta del patrimonio de la entidad puente una vez devueltos los importes desembolsados por varios fondos en concepto de préstamo. Esta norma estaba dirigida, pues, a proteger a los accionistas y acreedores de la entidad inicial.

90. Además, como ha señalado la Comisión, en el importe derivado de tal venta influyen ciertamente de forma positiva las diversas actuaciones llevadas a cabo en el marco de la medida de resolución para la creación de la entidad puente, tales como la separación de tal entidad puente de los «activos tóxicos», que han permanecido en el patrimonio de la entidad objeto de resolución, las demás medidas de saneamiento, las medidas de apoyo de diversos fondos y el hecho de que la venta de la entidad puente pueda realizarse de forma ordenada. Todos estos elementos pueden incrementar, en interés de los accionistas y de los acreedores de la entidad inicial, el valor del importe del eventual saldo del producto de la venta de la entidad puente.

91. En este contexto, estimo que, sin perjuicio de las consideraciones formuladas en los puntos 131 y siguientes relativos al respeto del artículo 17 de la Carta, si bien la normativa nacional en cuestión no se corresponde exactamente con la establecida en la Directiva 2014/59, la cual, como ha señalado el órgano jurisdiccional remitente, prevé el pago de «un eventual contravalor»,[39] no cabe concluir en modo alguno que tal normativa pudiese comprometer gravemente la consecución del «resultado prescrito» por la citada Directiva 2014/59.

92. El órgano jurisdiccional remitente señala además, en la *letra c)* de su primera cuestión prejudicial, que la normativa nacional en cuestión aplicable en el momento de la resolución del BES «no previó que los accionistas de la entidad objeto de la medida de resolución tuvieran derecho a percibir un importe no inferior al que se estima que habrían recibido si la entidad se

[39] Véanse, en particular, los artículos 36, apartado 4, letra e), y 40, apartado 4, de la Directiva 2014/59. A este respecto, ha de señalarse que la naturaleza de tal contravalor es debatida entre las partes. Mientras que Massa insolvente y BPC Lux 2 y otros sostienen que dicho contravalor tiene un carácter compensatorio, Banco de Portugal y el Gobierno portugués aducen que está dirigido exclusivamente a garantizar la neutralidad de la medida de resolución para la entidad puente y para el mecanismo de financiación de la resolución en el caso de que se ponga de manifiesto que el valor del patrimonio transmitido sea superior a la valoración efectuada inicialmente y sobre cuya base se hayan determinado las necesidades de capital de la entidad puente.

hubiera liquidado totalmente en el marco de un procedimiento ordinario de insolvencia y solo previó ese mecanismo de salvaguarda para los acreedores cuyos créditos no habían sido transmitidos».

93. Dicho con otras palabras, el órgano jurisdiccional remitente subraya el hecho de que durante la vigencia de la normativa nacional en cuestión no se previera claramente de forma explícita el principio «no creditor worse off» a favor de los accionistas.

94. No obstante, a mi juicio, tal falta de previsión no puede por sí sola comprometer gravemente el resultado prescrito por la Directiva 2014/59 en el sentido de la jurisprudencia derivada de la sentencia Inter-Environnement Wallonie, y así ocurre en particular en una situación en la que, como ha señalado la Comisión, el ordenamiento jurídico portugués tenía en cuenta la posición y los intereses de los accionistas de la entidad de crédito de que se trata y sus intereses en el marco de los procedimientos de resolución iniciados en aplicación de la normativa nacional en cuestión.

95. A este respecto, ha de señalarse por tanto, en primer lugar, que el artículo 145-B, apartado 1, letra a), en su versión modificada por el Decreto-ley n.º 114-A/2014, preveía que, en la aplicación de las medidas de resolución, «los accionistas de la entidad de crédito asuman con carácter prioritario las pérdidas». Esta disposición expresaba, pues, el principio consagrado en el artículo 34, apartado 1, letra a), de la Directiva 2014/59, lo cual constituye un principio general del Derecho de sociedades y concursal.

96. En segundo lugar, la normativa nacional en materia de saneamiento y resolución de entidades de crédito contenía, como se desprende de los puntos 88 a 90 anteriores, disposiciones que garantizaban los intereses de los accionistas, tales como el artículo 145-I, apartado 4, del RGICSF.

97. En tercer lugar, como ha explicado el Banco de Portugal, la normativa nacional permitía, en cualquier caso, a los accionistas entablar una acción de indemnización frente al Estado en el supuesto de que lograsen demostrar que la medida de resolución les había colocado en una situación menos favorable que aquella en que habrían estado en caso de liquidación.

98. En tal contexto, tampoco la circunstancia mencionada por el órgano jurisdiccional remitente en la letra c) de su primera cuestión prejudicial permite, en mi opinión, considerar que la normativa nacional en cuestión pudiera «comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito» por la Directiva 2014/59.

99. Por último, el órgano jurisdiccional remitente subraya en la *letra d*) de su primera cuestión prejudicial que la normativa nacional en cuestión aplicable en el momento de la resolución del BES «no previó una valoración, distinta de la mencionada en la letra a), encaminada a determinar si se habría dispensado un trato más favorable a los accionistas y a los acreedores en caso de que la entidad de crédito objeto de resolución hubiera entrado en un procedimiento normal de insolvencia».

100. A este respecto procede observar, no obstante, que, como ya se ha señalado en el punto 84 anterior, el artículo 145-H, apartado 4, del RGICSF, en su versión modificada en 2014, preveía que la valoración que debía realizar una entidad independiente designada por el Banco de Portugal había de incluir también una estimación, referida al momento de la transmisión, del nivel de cobro de los créditos de cada clase de acreedores conforme al orden de prelación establecido en la ley en caso de liquidación de la entidad de crédito inicial inmediatamente antes de la aplicación de la medida de resolución. Esta estimación debía realizarse teniendo en cuenta el

principio «no creditor worse off», consagrado en el artículo 145-B, apartado 1, letra c), del RGICSF (exclusivamente) en beneficio de los acreedores. Como ha señalado la Comisión, esta valoración se correspondía en buena medida con la valoración prevista en el artículo 74 de la Directiva 2014/59.

101. A diferencia del artículo 74 de la Directiva 2014/59, la disposición nacional no prevé que las dos valoraciones [la de la letra a) y la de la letra d) de la primera cuestión prejudicial, correspondientes respectivamente a las previstas en los artículos 36 y 74 de la Directiva 2014/59] deban ser distintas. Ahora bien, la normativa nacional no prohibía que se realizase de forma distinta, lo cual parece haber ocurrido en el caso de autos, en el que se han realizado dos valoraciones distintas mediante dos estudios de auditoría diferentes.

102. En tal contexto, la circunstancia mencionada por el órgano jurisdiccional remitente en la letra d) de su primera cuestión prejudicial tampoco permite, en mi opinión, considerar que la normativa nacional en cuestión pueda comprometer gravemente la consecución del «resultado prescrito» por la Directiva 2014/59.

103. Del conjunto de consideraciones anteriores se desprende, en mi opinión, que una normativa como la controvertida en el procedimiento principal y aplicada a la resolución del BES no puede comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por la Directiva 2014/59.

C. Sobre la primera parte de la primera cuestión prejudicial, relativa al artículo 17 de la Carta

104. Mediante la primera parte de su primera cuestión prejudicial, el órgano jurisdiccional remitente pregunta al Tribunal de Justicia si el artículo 17 de la Carta debe interpretarse en el sentido de que se opone a una normativa nacional en materia de resolución de entidades de crédito, como la contenida en el RGICSF en su versión aplicada a la resolución del BES, que no prevé la realización de una valoración ecuánime, prudente y realista de los activos y pasivos de la entidad de crédito objeto de la medida de resolución antes de su adopción [letra a)]; ni el pago de un eventual contravalor, basado en dicha valoración, a la entidad objeto de resolución o, según los casos, a los accionistas o titulares de otros instrumentos de capital [letra b)]; ni, expresamente, el principio «no creditor worse off» en beneficio de los accionistas de la entidad objeto de la medida de resolución [letra c)]; ni la realización de una valoración, distinta de la mencionada en la letra a), encaminada a determinar si se habría dispensado un trato más favorable a los accionistas y a los acreedores en caso de que la entidad de crédito objeto de resolución hubiera quedado sujeta a un procedimiento de insolvencia ordinario [letra d)].

105. Para responder a la cuestión formulada por el órgano jurisdiccional remitente procede, pues, examinar si el artículo 17 de la Carta, en particular su apartado 1, se opone a una normativa nacional como la que es objeto del procedimiento principal, contenida en el RGICSF, en su versión aplicada a la resolución del BES. Con el fin de determinar el alcance del derecho fundamental al respeto de la propiedad, ha de tenerse en consideración, a la luz del artículo 52, apartado 3, de la Carta, el artículo 1 del Protocolo adicional n.º 1 del Convenio Europeo para la Protección de los Derechos Humanos y de las Libertades Fundamentales, firmado en Roma el 4 de noviembre de 1950 (en lo sucesivo, «CEDH»), que consagra tal derecho. [40]

[40] Sentencia de 13 de junio de 2017, Florescu y otros (C-258/14, EU:C:2017:448), apartado 49 y jurisprudencia citada. Véase también la sentencia de 21 de mayo de 2019, Comisión/Hungría (Usufructos sobre terrenos agrícolas) (C-235/17, EU:C:2019:432), apartado 72.

106. De conformidad con el artículo 17, apartado 1, de la Carta, toda persona tiene derecho a disfrutar de la propiedad de los bienes que haya adquirido legalmente, a usarlos, a disponer de ellos y a legarlos, y nadie puede ser privado de su propiedad más que por causa de utilidad pública, en los casos y condiciones previstos en la ley y a cambio, en un tiempo razonable, de una justa indemnización por su pérdida. Además, el uso de los bienes podrá regularse por ley en la medida que resulte necesario para el interés general.

107. A este respecto, ha de recordarse que de reiterada jurisprudencia se desprende que el derecho de propiedad garantizado por esta disposición no constituye una prerrogativa absoluta y que pueden introducirse restricciones a su ejercicio siempre que tales restricciones respondan efectivamente a objetivos de interés general perseguidos por la Unión y no constituyan, habida cuenta del objetivo perseguido, una intervención desmesurada e intolerable que afecte a la propia esencia del derecho así garantizado. [41]

108. Por otra parte, también procede recordar que, de conformidad con el artículo 52, apartado 1, de la Carta, podrán introducirse limitaciones al ejercicio de los derechos y libertades reconocidos por ella, tales como la libertad de empresa y el derecho de propiedad, siempre que esas limitaciones se establezcan por la ley, respeten el contenido esencial de dichos derechos y libertades y, dentro del respeto del principio de proporcionalidad, sean necesarias y respondan efectivamente a objetivos de interés general reconocidos por la Unión o a la necesidad de protección de los derechos y libertades de los demás. [42]

109. Antes de nada, ha de señalarse, en primer lugar, que no se discute que medidas como las adoptadas en el asunto sobre el que versa el procedimiento principal, que prevén, en el marco de un procedimiento de saneamiento y resolución de una entidad de crédito, la transmisión de elementos del patrimonio de una entidad de crédito a una entidad puente constituyen restricciones que pueden menoscabar el derecho de propiedad, en el sentido del artículo 17, apartado 1, de la Carta, de los accionistas de la entidad de crédito, así como de los acreedores de esta última, como los titulares de obligaciones, cuyos créditos no son transmitidos a la entidad puente.

110. A este respecto, procede observar que el Tribunal de Justicia ya ha aclarado que la protección que confiere esta disposición tiene por objeto derechos que tengan un valor patrimonial de los que derive, teniendo en cuenta el ordenamiento jurídico de que se trate, una posición jurídica adquirida que permita un ejercicio autónomo de tales derechos y en beneficio de su titular. [43] De ello se sigue que la protección que brinda el artículo 17, apartado 1, de la Carta se aplica también a los derechos con valor patrimonial derivados de la titularidad de acciones u obligaciones negociables en mercados de capitales.

[41] Véanse las sentencias de 20 de septiembre de 2016, Ledra Advertising y otros/Comisión y BCE (C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701), apartados 69 y 70; de 16 de julio de 2020, Adusbef y Federconsumatori (C-686/18, EU:C:2020:567), apartado 85, y de 14 de enero de 2021, Okrazhna prokuratura — Haskovo e Apelativna prokuratura — Plovdiv (C-393/19, EU:C:2021:8), apartado 53.

[42] Sentencias de 13 de junio de 2017, Florescu y otros (C-258/14, EU:C:2017:448), apartado 53, y de 16 de julio de 2020; Adusbef y Federconsumatori (C-686/18, EU:C:2020:567), apartado 86.

[43] Véase la sentencia de 21 de mayo de 2019, Comisión/Hungría (Usufructos sobre terrenos agrícolas) (C-235/17, EU:C:2019:432), apartado 69.

111. Además, de la jurisprudencia del Tribunal Europeo de Derechos Humanos relativa al artículo 1 del Protocolo Adicional n.º 1 al CEDH se desprende que tienen la consideración de «bienes» que pueden beneficiarse de la protección garantizada por dicho artículo 1 tanto las acciones [44] como las obligaciones negociables en mercados de capitales. [45]

112. En segundo lugar, considero que las limitaciones de este tipo respetan, en principio, el contenido esencial del derecho de propiedad de los accionistas y titulares de obligaciones de la entidad de crédito afectada por las medidas de resolución.

113. En efecto, por un lado, unas medidas de resolución como las mencionadas en el punto 109 anterior no dan lugar, en mi opinión, a una privación de la propiedad sobre las acciones u obligaciones, en sentido estricto, en la medida en que no entrañan una transmisión de la propiedad de dichos bienes resultante de una desposesión formal de los mismos. [46] No constituyen, pues, una intervención que socave la sustancia misma del derecho de propiedad. [47]

114. A este respecto, ha de añadirse, por lo demás, que es posible que en algunos casos las medidas de resolución de entidades de crédito puedan conducir a situaciones de una auténtica y efectiva privación de la propiedad [48] o bien a situaciones comparables a tal privación. [49] Sin embargo, la privación de la propiedad no constituye por sí misma una violación de los derechos fundamentales cuando se cumplen las condiciones establecidas en el artículo 17, apartado 1, de la Carta, en relación con el artículo 52, apartado 1, de la misma. [50]

115. Por otro lado, unas medidas de saneamiento o de resolución como la adoptada respecto al BES se aplicarán a una entidad de crédito únicamente en caso de que tal entidad sea inviable o exista la probabilidad de que lo vaya a ser. [51] En consecuencia, en una situación de esta clase, la pérdida de valor de los bienes que pueden beneficiarse de la protección garantizada por el artículo 17, apartado 1, de la Carta —es decir, de las acciones y obligaciones negociables en mercados de capitales—, pérdida que en algunos casos puede llegar a una depreciación total, se debe no a dichas medidas, sino al estado de inviabilidad o de riesgo del mismo en el que se encuentra la entidad de crédito.

[44] Véase, en particular, en relación específicamente con acciones de una entidad de crédito que es objeto de una medida de saneamiento y resolución, Tribunal Europeo de Derechos Humanos (en lo sucesivo, «TEDH»), sentencia de 19 de noviembre de 2020, Project-trade d.o.o. c. Croacia, CE:ECHR:2020:1119JUD000192014, § 75 y jurisprudencia citada. Véase también TEDH, sentencia de 11 de diciembre de 2018, Lekić c. Eslovenia, CE:ECHR:2018:1211JUD003648007, § 71 y jurisprudencia citada.

[45] TEDH, sentencia de 21 de julio de 2016, Mamatas y otros c. Grecia, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, § 90.

[46] A este respecto, como ha puesto de manifiesto el Abogado General Saugmandsgaard Øe en sus conclusiones presentadas en el asunto Comisión/Hungría (Usufructos sobre terrenos agrícolas) (C-235/17, EU:C:2018:971), punto 156, de la jurisprudencia del TEDH se desprende que dicha privación existe en caso de trasmisión de la propiedad resultante de una desposesión formal del bien. Véase, en tal sentido, entre otras, TEDH, sentencia de 23 de septiembre de 1982, Sporrong y Lönnroth c. Suecia, CE:ECHR:1982:0923JUD000715175, § 62 y 63.

[47] Véase, en tal sentido, la sentencia de 16 de julio de 2020, Adusbef y Federconsumatori (C-686/18, EU:C:2020:567), apartado 89.

[48] Véase a este respecto, por ejemplo, la situación mencionada en el punto 111 de las conclusiones presentadas por la Abogada General Kokott en el asunto Aeris Invest/SRB y Algebris (Reino Unido) y Anchorage Capital Group/SRB (C-874/19 P y C-934/19 P, EU:C:2021:563).

[49] Ello puede ocurrir cuando, aunque técnicamente la medida no dé lugar a una transmisión (forzosa) de la propiedad de las acciones o de los créditos, su valor económico se vea no obstante reducido de tal modo que tal medida supondrá en esencia una privación de la propiedad. Véase TEDH, sentencia de 7 de noviembre de 2002, Olczak c. Polonia, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, § 71.

[50] Sobre la interpretación conjunta de estas dos disposiciones, véase la sentencia de 21 de mayo de 2019, Comisión/Hungría (Usufructos sobre terrenos agrícolas) (C-235/17, EU:C:2019:432), apartado 89. Sobre las condiciones que debe cumplir una normativa controvertida que prevé una privación de la propiedad para que pueda ser conforme a estas dos disposiciones de la Carta, interpretadas a la luz de los requisitos establecidos en la jurisprudencia del TEDH, véanse las conclusiones del Abogado General Saugmandsgaard Øe presentadas en el asunto Comisión/Hungría (Usufructo sobre terrenos agrícolas) (C-235/17, EU:C:2018:971), puntos 164 a 166.

[51] Véanse, a este respecto, el artículo 32, en particular el apartado 1, letra a), y el considerando 41 de la Directiva 2014/59. En cuanto atañe a la normativa portuguesa en cuestión, véase el artículo 145-C del RGICSF.

116. En realidad, la medida de resolución únicamente reduce el valor nominal del capital y de los instrumentos de deuda afectados, dado que dicho valor, en razón del mencionado estado o riesgo de inviabilidad, ya no se corresponde con su valor real. Por lo tanto, la depreciación de estos instrumentos es meramente formal. Desde un punto de vista económico, en principio, la posición de los inversores en general no cambia; en el peor de los casos en general no estarán mucho peor de lo que habrían estado si no se hubiera adoptado la medida de resolución. [52]

117. En tercer lugar, ha de señalarse que no existe duda alguna de que, en el presente asunto, las limitaciones al derecho de la propiedad mencionadas en el punto 109 anterior están establecidas por la ley, de conformidad tanto con el artículo 17, apartado 1, como con el artículo 52, apartado 1, de la Carta.

118. En cuarto lugar, dichas limitaciones responden efectivamente a objetivos de interés general reconocidos por la Unión, en el sentido del artículo 52, apartado 1, de la Carta, y puede considerarse que se prevén por causa de utilidad pública, en el sentido del artículo 17, apartado 1, de la Carta, en caso de privación de la propiedad.

119. En efecto, el Tribunal de Justicia ya ha reconocido que el objetivo de garantizar la estabilidad del sistema bancario y financiero responde a un interés general reconocido de la Unión, y específicamente en cuanto atañe a la zona del euro en su conjunto, perseguido por esta. Ello se debe al papel central desempeñado por los servicios financieros en la economía de la Unión y al riesgo de que la situación de grave dificultad de uno o varios bancos se propague rápidamente a los otros, con efectos en cadena negativos en otros sectores de la economía y pérdidas financieras importantes para los depositantes de los bancos afectados. [53] Este enfoque es, por lo demás, coherente con el desarrollado por el TEDH en su reiterada jurisprudencia. [54]

120. En quinto lugar, ha de comprobarse si las citadas limitaciones son proporcionadas respecto a la consecución del objetivo perseguido, lo cual implica a su vez comprobar que sean necesarias e idóneas para alcanzar el objetivo de interés general reconocido por la Unión.

121. A tal respecto, es preciso determinar si el legislador nacional ha procurado «un justo equilibrio entre las exigencias del interés general de la comunidad y los imperativos de la protección de los derechos fundamentales del individuo», lo que implica verificar la existencia de una «relación razonable de proporcionalidad entre los medios empleados y el objetivo perseguido por toda medida que prive a una persona de su propiedad». [55]

122. A este respecto, BPC Lux 2 y otros y Massa Insolvente sostienen que la normativa nacional en cuestión implica una violación del principio de proporcionalidad en la medida en que, a diferencia de la Directiva 2014/59, no prevé la aplicación del principio «no creditor worse off» en

[52] Véanse, en este sentido, y por analogía con una situación en la que la medida de resolución se financiaba mediante una ayuda de Estado, las conclusiones presentadas por el Abogado General Wahl en el asunto Kotnik y otros (C-526/14, EU:C:2016:102), punto 90.

[53] Véase, en este sentido, la sentencia de 20 de septiembre de 2016, Ledra Advertising y otros/Comisión y BCE (C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701), apartados 71, 72 y 75. Véase también la sentencia de 19 de julio de 2016, Kotnik y otros (C-526/14, EU:C:2016:570), apartado 91.

[54] Véanse también TEDH, sentencias de 7 de noviembre de 2002, Olczak c. Polonia, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, § 81; de 10 de julio de 2012, Grainger y otros c. Reino Unido, CE:ECHR:2012:0710DEC003494010, §§ 39 y 42, y de 21 de julio de 2016, Mamatas y otros c. Grecia, CE:ECHR:2016:0721JUD 006306614, § 103.

[55] Véanse, en particular, TEDH, sentencia de 23 de septiembre de 1982, Sporrong y Lönnroth c. Suecia, CE:ECHR:1982:0923JUD000715175, § 69; de 12 de diciembre de 2002, Wittek c. Alemania, CE:ECHR:2002:1212JUD003729097, § 53, y de 7 de noviembre de 2002, Olczak c. Polonia, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, § 74. Véanse también las conclusiones del Abogado General Saugmandsgaard Øe presentadas en el asunto Comisión/Hungría (Usufructo sobre terrenos agrícolas) (C-235/17, EU:C:2018:971), punto 162.

beneficio de los accionistas, sino únicamente de los acreedores. En su opinión, en particular, con el fin de garantizar la proporcionalidad de la interferencia con los derechos de propiedad, el legislador de la Unión garantizó, en la Directiva 2014/59, que los accionistas y acreedores perjudicados no sufrieran pérdidas mayores que las que habrían sufrido si la entidad de crédito hubiera sido liquidada en el momento en que se adoptó la decisión de resolución.

123. Estas alegaciones se reflejan en las letras c) y d) de la primera cuestión prejudicial, mediante las que el órgano jurisdiccional remitente se pregunta sobre la compatibilidad de la normativa nacional en cuestión con el artículo 17 de la Carta debido, por un lado, a la falta de previsión del principio «no creditor worse off» para los accionistas de la entidad objeto de la medida de resolución y, por otro, a la falta de una valoración específica, dirigida a determinar si los accionistas y los acreedores habrían recibido un tratamiento más favorable en el caso de que la entidad objeto de resolución hubiera quedado sujeta a un procedimiento de insolvencia ordinario.

124. A este respecto, ha de señalarse en primer lugar que el Tribunal de Justicia ya ha declarado que, habida cuenta del contexto económico en el que se sitúan las medidas nacionales, los Estados miembros disponen de un amplio margen de apreciación cuando adoptan decisiones en materia económica y ellos son quienes se encuentran en la mejor posición para definir las medidas que sirven para alcanzar el objetivo perseguido,[56] es decir, en el presente asunto, la estabilidad del sistema bancario y financiero.[57]

125. Además, el Tribunal de Justicia ha aclarado también que, si bien hay un claro interés público en garantizar en toda la Unión una protección fuerte y coherente de los inversores, no puede considerarse que ese interés prevalezca en todo caso sobre el interés público consistente en garantizar la estabilidad del sistema financiero.[58]

126. A continuación, en cuanto atañe específicamente a los accionistas de un banco, el Tribunal de Justicia ha señalado, por un lado, que, como se ha expuesto, por lo demás, en el punto 95 anterior, según el régimen general aplicable al estatuto de los accionistas de las sociedades anónimas, estos asumen plenamente el riesgo de sus inversiones, hasta la cuantía del capital social de estas y, por otro, que —como se desprende de los puntos 115 y 116 anteriores— las pérdidas que sufrirían los accionistas (pero también los acreedores) de un banco en dificultades serían en cualquier caso de la misma magnitud, con independencia de que su causa fuera una sentencia declaratoria de quiebra o de una medida de resolución.[59]

127. En este contexto, ha de señalarse que, como se infiere de los puntos 95 a 98 anteriores, la normativa nacional en cuestión, por un lado, contenía disposiciones que tenían en cuenta la posición de los accionistas de la entidad de crédito afectada y de sus intereses en el marco de los procedimientos de resolución incoados en aplicación de la normativa nacional en cuestión. En particular, como se ha observado en los puntos 88 a 90 anteriores, la citada disposición del artículo 145-I del RGICSF estaba dirigida a proteger los intereses de los accionistas y permitía, con el objetivo de garantizar la «neutralidad económica» de la medida de resolución, no privar a

[56] Véase la sentencia de 13 de junio de 2017, Florescu y otros (C-258/14, EU:C:2017:448), apartado 57. Véase, asimismo, TEDH, sentencia de 7 de noviembre de 2002, Olczak c. Polonia, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, § 77 y jurisprudencia citada.

[57] Véanse TEDH, sentencias de 7 de noviembre de 2002, Olczak c. Polonia, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, § 77 y jurisprudencia citada, y de 10 de julio de 2012, Grainger y otros c. Reino Unido, CE:ECHR:2012:0710DEC003494010, § 36 y jurisprudencia citada.

[58] Véase la sentencia de 19 de julio de 2016, Kotnik y otros (C-526/14, EU:C:2016:570), apartado 91.

[59] Véase, en este sentido y por analogía con una situación en la que la medida de resolución se financiaba mediante una ayuda de Estado, la sentencia de 19 de julio de 2016, Kotnik y otros (C-526/14, EU:C:2016:570), apartados 73 a 75.

la entidad de crédito inicial (o a su masa de insolvencia) del importe resultante de la venta del patrimonio de la entidad puente una vez devueltos los importes desembolsados por diversos fondos en concepto de préstamo.

128. Por otro lado, como se ha observado en los puntos 100 y 101 anteriores, esta normativa preveía también una valoración específica que se corresponde en una amplia medida con la valoración establecida en el artículo 74 de la Directiva 2014/59.

129. De ello se sigue que dicha normativa, interpretada también a la luz de la jurisprudencia mencionada en los puntos 125 y 126 anteriores, y del principio mencionado en el punto 95 anterior, no hacer recaer sobre los accionistas de la entidad de crédito inviable (o que probablemente vaya a serlo) una carga desproporcionada y excesiva, y ello con independencia de la inexistencia —a diferencia de la Directiva 2014/59— de una previsión explícita del principio «no creditor worse off» a favor de los accionistas.

130. Por tanto, procede concluir, en mi opinión, que, habida cuenta del objetivo de interés general perseguido por la normativa nacional en cuestión —a saber, garantizar la estabilidad del sistema bancario y financiero y evitar riesgos de mayores consecuencias negativas en caso de insolvencia de las entidades de crédito inviables que las derivadas de la sujeción de tales entidades a los procedimientos de resolución—, esa normativa no prevé una intervención desmesurada e intolerable en el derecho de propiedad de los accionistas y las medidas por ella previstas no pueden considerarse restricciones injustificadas de tal derecho. [60]

131. En sexto lugar, el órgano jurisdiccional remitente, en las letras a) y b) de su primera cuestión prejudicial, pone de manifiesto que, a diferencia de cuanto prevé la Directiva 2014/59, [61] la normativa nacional en cuestión aplicada a la resolución del BES no preveía el pago de un eventual contravalor, basado en la valoración de la entidad objeto de resolución, a esta última o, según los casos, a sus accionistas o titulares de otros instrumentos de capital. Como ya se ha señalado, dicha normativa preveía que el eventual saldo del producto de la venta del patrimonio de la entidad puente, una vez devueltos los importes puestos a disposición por el Fondo de Resolución y los demás fondos de garantía, se restituiría a la entidad de crédito inicial o a su masa de insolvencia en el caso de que hubiera entrado en liquidación. Massa Insolvente y BPC 2 Lux y BPC y otros alegan que esta disposición no cumple los dos requisitos mencionados en el punto 120, en vulneración del artículo 17, apartado 1, de la Carta.

132. A tal respecto, el artículo 17, apartado 1, segunda frase, de la Carta dispone que, en caso de privación de la propiedad, esta se efectuará a cambio, en un tiempo razonable, de una justa indemnización por su pérdida. Dicha disposición prevé, pues, dos requisitos. Por un lado, el pago de una «justa indemnización» y, por otro, que ese pago se efectúe en «un tiempo razonable».

133. En cuanto atañe, en primer lugar, al primer requisito, según la jurisprudencia del TEDH, será «justa», por regla general, una indemnización al valor de mercado de los bienes en cuestión, pero una indemnización inferior a dicho valor también puede considerarse justa, dependiendo de las circunstancias. [62]

[60] Véase, en tal sentido, la sentencia de 20 de septiembre de 2016, Ledra Advertising y otros/Comisión y BCE (C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701), apartado 74.

[61] Véanse los artículos 36, apartado 4, letra e), y 40, apartado 4, de la Directiva 2014/59.

[62] Véase, a este respecto, entre otras, TEDH, sentencia de 25 de marzo de 1999, Papachelas c. Grecia, CE:ECHR:1999:0325JUD003142396, § 48.

134. Ahora bien, en caso de restricciones del derecho de propiedad relativo a acciones o a instrumentos de capital, tales como las obligaciones, emitidos por un banco que se encuentra o corre el riesgo de encontrarse en una situación de inviabilidad, puede considerarse razonable una indemnización correspondiente al valor de la liquidación. En efecto, desde el momento en que se cumplen las condiciones para la resolución —es decir, en particular, que el banco tenga graves dificultades (o que probablemente vaya a tenerlas)— la comparación con la situación hipotética de una liquidación o de un procedimiento de insolvencia ordinario es perfectamente apropiada porque, de no producirse la intervención de las autoridades, la insolvencia sería la única alternativa. [63]

135. Por lo demás, el Tribunal de Justicia ya ha reconocido que, en el caso de que un banco esté en graves dificultades o probablemente vaya a estarlo, la equiparación de la situación de los accionistas y acreedores de dicho banco con un hipotético escenario de liquidación no constituye una intervención injustificada en su derecho fundamental a la propiedad. [64]

136. De ello se deduce que una normativa como la examinada por el órgano jurisdiccional remitente, que prevé que se restituya a la entidad de crédito inicial o, en caso de liquidación, a su masa de insolvencia el eventual saldo del producto de la venta del patrimonio de la entidad puente, una vez devueltos los importes prestados por los diversos de garantía, no cumple el requisito de pago de una «justa indemnización» en el sentido del artículo 17, apartado 1, de la Carta.

137. En cuanto atañe a la segunda condición, a saber, que el pago se efectúe en un «tiempo razonable», esta ha de entenderse, en relación con la jurisprudencia del TEDH, en el sentido de que el pago de la indemnización debe producirse dentro de un plazo razonable. [65]

138. El carácter razonable del plazo ha de considerarse a la luz de la antes mencionada equiparación de la situación de los accionistas y acreedores del banco inviable —o que pueda llegar a serlo— con una hipotética situación de liquidación del mismo. Los accionistas y acreedores de un banco en tal situación recibirían únicamente el pago de los importes a que tendrían derecho tras la liquidación del banco en el marco de un procedimiento de insolvencia.

139. Sin embargo, como ha señalado la Comisión, no es raro que, en el ámbito de los procedimientos de insolvencia de entidades de crédito, se efectúen los eventuales pagos derivados de la liquidación de los activos de la entidad en cuestión una vez transcurridos años, cuando no décadas. Por tanto, el eventual pago en concepto de saldo del producto de la venta del patrimonio de la entidad puente, previsto en la normativa nacional en cuestión, no se efectúa en principio en plazos necesariamente más largos a raíz de la liquidación, sino que, más bien, tiene lugar en períodos normalmente más breves. De ello se deduce que, en cualquier caso, esta normativa tampoco incumple la segunda condición mencionada en el punto 131.

140. En conclusión, de todas las consideraciones que preceden se desprende, a mi juicio, que el artículo 17, apartado 1, de la Carta debe interpretarse en el sentido de que no se opone a una normativa como la controvertida en el procedimiento principal aplicada a la resolución del BES.

[63] Véanse, en este sentido, las conclusiones de la Abogado General Kokott presentadas en el asunto Aeris Invest/SRB y Algebris (Reino Unido) y Anchorage Capital Group/SRB (C-874/19 P y C-934/19 P, EU:C:2021:563), puntos 113 y 115.

[64] Véanse, en tal sentido, las sentencias de 19 de julio de 2016, Kotnik y otros (C-526/14, EU:C:2016:570), apartados 78 y 79, y de 20 de septiembre de 2016, Ledra Advertising y otros/Comisión y BCE (C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701), apartados 73 y 74. Véanse también las conclusiones presentadas por la Abogado General Kokott en los asuntos Aeris Invest/SRB y Algebris (Reino Unido) y Anchorage Capital Group/SRB (C-874/19 P y C-934/19 P, EU:C:2021:563), punto 118.

[65] Véase, en particular, TEDH, sentencia de 21 de febrero de 1997, Guillemin c. Francia, CE:ECHR:1997:0221JUD001963292, § 54.

IV. Conclusión

141. Sobre la base de todas las consideraciones que preceden, propongo al Tribunal de Justicia que responda a las cuestiones prejudiciales planteadas por el Tribunal Supremo Administrativo (Tribunal Supremo de lo Contencioso-Administrativo, Portugal) del modo siguiente:

«1) Una normativa nacional en materia de resolución de entidades de crédito, adoptada antes de la entrada en vigor de la Directiva 2014/59/UE, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y modificada antes de la expiración del plazo de adaptación del Derecho interno a dicha Directiva, normativa que, aun transponiendo algunas de las disposiciones de tal Directiva, no ha adaptado el Derecho interno a las disposiciones de esta última relativas:

– en primer lugar, a la realización de una valoración ecuánime, prudente y realista de los activos y pasivos de la entidad objeto de resolución antes de su adopción;

– en segundo lugar, al pago de un eventual contravalor, basado en la valoración antes indicada, a la entidad objeto de resolución o, según los casos, a los accionistas y titulares de otros instrumentos de capital;

– en tercer lugar, a la previsión expresa de que los accionistas de la entidad objeto de la medida de resolución tienen derecho a percibir un importe no inferior al que se estima que habrían recibido si la entidad se hubiera liquidado totalmente en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario, al preverse este mecanismo de salvaguardia únicamente para los acreedores cuyos créditos no hayan sido transmitidos,

– y, en cuarto lugar, a la realización de una valoración distinta encaminada a determinar si se habría dispensado un trato más favorable a los accionistas y a los acreedores en caso de que la entidad de crédito objeto de la medida de resolución hubiera quedado sujeta a un procedimiento de insolvencia ordinario,

no puede comprometer gravemente la consecución del resultado prescrito por la Directiva 2014/59.

2) El artículo 17, apartado 1, de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea debe interpretarse en el sentido de que no se opone a tal normativa nacional.»